

Das vergangene Jahr hat für das MEA besondere Akzente in der Politikberatung gesetzt. Für eine wissenschaftliche Einrichtung ist Politikberatung Fluch und Segen gleichermaßen. Fluch, weil die komplexen Zusammenhänge der Volkswirtschaftslehre den in der Politik oft verlangten simplen Erklärungen entgegenstehen – Segen, weil das MEA kein Elfenbeinturmstübchen sein will. Die Balance zwischen nüchterner Denkdisziplin, die auch des Korsetts der Mathematik bedarf, und farbenfroher Erklärung, welche die zentralen Linien (über?)betont, wird das MEA auch im neuen Jahr, für das wir Ihnen alles Gute wünschen, besonders beschäftigen.

Kommentar von Axel Börsch-Supan, Ph.D.

PERSPEKTIVEN ZUR BEVÖLKERUNGSSALTERUNG

MEA Jahreskonferenz am 14. November 2003 im Schloß Schwetzingen



Wenn James W.Vaupel recht behält, dann können wir uns über eine hohe Lebenserwartung freuen. Der Direktor des Max Planck Instituts für demographische Forschung in Rostock hält es für möglich, daß die Lebenserwartung immer weiter steigt. "Eine Grenze ist nicht in Sicht" sagte er vor den ungefähr 100 Konferenzteilnehmern aus Wissenschaft, Politik und Wirtschaft.

One of the major focuses of the MEA's work over the last year has been policy consultancy. Assuming an advisory role on policy issues is, however, something of a mixed blessing for an academic institution. The role is that it is seldom possible to reconcile the complex interrelationships of economics with the clear-cut explanations often sought by policymakers. On the other hand, the positive aspect of this work is that there is little danger of the MEA succumbing to ivory-tower intellectualizing. The balance between the pursuit of a dispassionate intellectual discipline – necessarily dependent on a straitjacket of stringent mathematics – and vivid explanations which (over)emphasize key issues will continue to be an important part of MEA's work in the year ahead – on which note we would like to wish all our readers the very best for the New Year.

Comment by Axel Börsch-Supan, Ph.D.

PERSPECTIVES ON POPULATION AGING

MEA annual conference held on November 14, 2003 in Schwetzingen Chateau

If James W.Vaupel is right, we can look forward to longer lives in the future. The director of the Rostock-based Max Planck Institute for Demographic Research believes that there may be no maximum to life expectancy trajectories. "There is no sign of a limit to longevity," Vaupel told around 100 conference guests from the worlds of business, politics, and academia.



*J. Vaupel illustriert den ungebrochenen Anstieg der Lebenserwartung
J. Vaupel illustrates the rapid growth in life expectancy*

Allein in den vergangenen 160 Jahren sei die höchste weltweit gemessene Lebenserwartung um fast 40 Jahre geklettert. "Wenn dieser Trend anhält, werden wir im Jahr 2060 eine Lebenserwartung von 100 Jahren erreicht haben." Zum Vergleich: Im Jahr 1840 lag die höchste weltweit gemessene durchschnittliche Lebenserwartung bei 45 Jahren, heute liegt sie bei etwa 85 Jahren.

Die Gründe für diesen Anstieg sind der medizinische Fortschritt, Verbesserungen bei

der Hygiene und der Versorgung mit Nahrungsmitteln, bedingt durch wirtschaftliches Wachstum. "In Deutschland zum Beispiel führte der Industrialisierung dazu, daß die Kindersterblichkeit bis zum ersten Weltkrieg erheblich sank", erläuterte Christoph Buchheim, Professor für Wirtschafts- und Sozialgeschichte in Mannheim.

Mit dem wirtschaftlichen Wachstum sank jedoch nicht nur die Sterblichkeit, sondern auch die Fertilität. "Grund dafür war, daß die Kinder ihren Eltern einen immer geringeren ökonomischen Nutzen brachten", so Buchheim. Dieser Nutzen habe sich noch weiter verringert, als Ende des 19. Jahrhunderts die Rentenversicherung in Deutschland eingeführt wurde. "Die Sozialversicherungsgesetzgebung hat den Grundstein für ein weiteres Absinken der Fruchtbarkeit gelegt."

So klar wie in diesem Fall lassen sich die Folgen einer Politik oft erst im historischen Rückblick analysieren – mit welchen Konsequenzen hingegen in der Zukunft zu rechnen sein wird, ist meist unklar. "Simulationen können hier helfen, die Wirkungen verschiedener Politikalternativen besser zu verstehen", so John Rust, Professor an der University of Maryland. Welche Folgen gesetzliche Änderungen haben können, zeigte Rust anhand der gesetzlichen Erwerbsminderungsrente. "Diese Änderungen müssen antizipiert werden, damit man sich über die Folgen im Klaren ist – sonst kann das gefährlich werden."

Auch MEA-Direktor Axel Börsch-Supan mahnt zur Vorsicht in der Wirtschaftspolitik. "Es ist ein Fluch unseres Faches, daß die wahren Zusammenhänge sehr kompliziert sind, während falsche Argumente oft sofort einleuchten." Die Kernaufgabe des MEA bestünde deshalb darin, nüchterne Denkdisziplin in Themen wie Altern, Rente und Gesundheit zu bringen.

Zu welchen Ergebnissen nüchterne Denkdisziplin bei diesen Themen führt, das erläuterten MEA-Forscher vor den Konferenzteilnehmern – ihre Studien können, wie alle ande-

Over the last 160 years alone, the measured best-performance life expectancy has risen by almost 40 years. "If this trend continues, people will on average be able to look forward to a lifespan of 100 years by 2060." For comparative purposes it is important to bear in mind that record worldwide measured average life expectancy was 45 in 1840; today people can expect to live for around 85 years.

The increase in the duration of life is the result of medical progress and the

improvements in hygiene and nutrition created by economic growth. "In Germany, for example, industrialization brought about a significant drop in infant mortality prior to the First World War," explained Christoph Buchheim, Economic History Professor at the University of Mannheim.

However, the decrease in infant mortality produced by economic growth was also accompanied by a decline in fertility. According to Buchheim "this was due to the dwindling economic benefits which children brought their parents". With the introduction of old-age pensions in Germany at the end of the nineteenth century, there were even fewer benefits to be gained from producing children. "Social security legislation paved the way for a further decrease in fertility."

Such a clear analysis of the impact of policy decisions as this is usually only possible with the benefit of historical hindsight – in most cases it is very difficult indeed to predict their consequences for the future. However, as John Rust, Professor at the University of Maryland, went on to explain, "simulations can help us to achieve a better understanding of the impact of various policy alternatives." Rust drew on the example of statutory disability benefits to demonstrate the effects which changes in the law can have. "These changes can prove hazardous if they, and the effects they are likely to have, are not anticipated."

MEA Director Axel Börsch-Supan also counseled a cautious approach to economic policy. "It is one of the curses of our discipline that the interrelationships we explore are highly complex – and erroneous arguments often appear to make immediate sense." The key task of the MEA is therefore to make a dispassionate, intellectually disciplined contribution to the discussion of aging, retirement, and health-related issues.

The results of just such a level-headed, intellectually disciplined approach were explained to the conference guests



*J. Rust betont die Rolle von Simulationen in der Politikberatung
J. Rust underlines the virtues of simulations for policy consultancy*



C. Buchheim erläutert den Zusammenhang zwischen Wirtschaftswachstum und Bevölkerungswachstum

C. Buchheim explains the relationship between economic and population growth

ren Vorträge auch, auf der Website des MEA unter www.mea.uni-mannheim.de abgerufen werden. "Unser Fazit: Bei nüchterner Betrachtung sind Ängste vor dem demographischen Wandel unbegründet", so Börsch-Supan.

ASSET MELTDOWN IN SICHT?

Investoren und Politiker blicken mit Sorge auf die Kapitalmärkte. Anlaß dazu ist die Alterung unserer Gesellschaft: immer mehr ältere Menschen kommen auf weniger junge. Zwischen 2020 und 2030, so die Befürchtung, könnte dieser demographische Wandel zu einer ernsthaften Bedrohung für die Kapitalrendite werden. Dann nämlich werden die "Baby-Boomer" in den Ruhestand gehen und versuchen, ihren Wertpapierbestand an die jüngere, aber zahlenmäßig kleinere Generation zu verkaufen. Dies könnte zu einem Überschußangebot auf dem Kapitalmarkt führen, was die Preise nach unten treiben und die Renditen wegschmelzen lassen würde.

Die Angst vor einem solchen "Asset Meltdown" hält MEA-Forscher Alexander Ludwig für übertrieben: "Die Renditen werden fallen, aber nicht so stark wie viele fürchten." Nach den jüngsten Berechnungen des MEA werden die Kapitalmarktrenditen auf Grund der Alterung bis zum Jahr 2035 um etwa einen Prozentpunkt fallen. Das ist das Ergebnis einer Studie, die Ludwig zusammen mit Axel Börsch-Supan und Mathias Sommer verfaßt hat.

Daß der Renditerückgang zwar spürbar, doch relativ moderat ausfällt, hat verschiedene Ursachen. Zum einen wird es im Zuge der Alterung zu einem Arbeitskräftemangel kommen. Dieser muß im Produktionsprozeß durch einen verstärkten Kapitaleinsatz kompensiert werden. "Dadurch entsteht mehr Nachfrage nach Kapital, was die Preise stabilisiert", erklärt MEA-Direktor Axel Börsch-Supan. Darüber hinaus kann überschüssiges Kapital im Ausland angelegt werden, zum Beispiel in Ländern, die weniger stark vom demographischen Wandel betroffen sind als Deutschland. "Das stabilisiert die Kapitalrenditen zusätzlich", so Ludwig.

Stärker als auf dem Kapitalmarkt werden die Folgen des demographischen Wandels auf dem Immobilienmarkt spürbar sein. "Ein Nachfragerückgang kann hier keinen Ausgleich auf den internationalen Kapitalmärkten finden", erklärt MEA-Forscher Mathias Sommer. "Im schlimmsten Fall erwarten wir einen Rückgang der gesamten Nachfrage um fünf Prozent bis 2040", so Sommer. "Ein dramatischer Asset Meltdown ist damit auch auf dem Immobilienmarkt nicht zu erwarten." Die Entwicklung der Nachfrage wird sich jedoch regional und abhängig vom Typ der Immobilie deutlich unterscheiden.

Axel Börsch-Supan, Alexander Ludwig und Mathias Sommer (2003): Demographie und Kapitalmärkte – Die Auswirkungen der Bevölkerungsalterung auf Aktien-, Renten- und Immobilienvermögen, DIA (Hg.), Köln.

by MEA researchers - their studies, and all the other presentations to the conference, are available on the MEA website at www.mea.uni-mannheim.de. "In summary, looked at from a dispassionate perspective there is no reason to be unduly apprehensive about demographic change," according to Börsch-Supan.

ASSET MELTDOWN AHEAD?

Investors and policymakers are watching capital markets with trepidation. The reason for their disquiet is the aging of our society - the number of elderly is increasing relative to a dwindling proportion of younger people. The fear is that capital returns may come under serious pressure when the "baby-boomers" enter retirement between 2020 and 2030 and attempt to sell their investment assets to a younger, but numerically smaller generation. This could lead to excess supply on capital markets, a sharp downturn in asset prices and the melting away of returns on financial assets.

MEA researcher Alexander Ludwig believes that fears of such an "asset meltdown" are exaggerated, however: "Rates of return on asset holdings are set to fall, but not by as much as is often feared." The latest calculations produced in the framework of a MEA study carried out by Ludwig in collaboration with Axel Börsch-Supan and Mathias Sommer, reveal that, as a result of the effects of aging, capital market returns will fall by about one percentage point by the year 2035.

There are a number of reasons for this appreciable yet relatively moderate fall in capital returns. On the one hand, there will be a shortage of labor owing to population aging. This will need to be compensated for by more capital-intensive production processes. "The resulting higher demand for capital will, in turn, have a stabilizing impact on prices," explains MEA Director Axel Börsch-Supan. Excess capital can also be invested abroad in countries which are less strongly affected by demographic changes than Germany, for example. "This will have an additional stabilizing effect on capital returns," according to Ludwig.

Demographic change will have a more palpable impact on the property market, however. "A fall in demand in this sector cannot be compensated for on international capital markets," explains MEA researcher Mathias Sommer. "In the worst case scenario, we expect a drop in overall demand by 2040 of just five percent. There is therefore no reason to expect a dramatic meltdown in real estate assets either." Demand will change significantly depending on region and type of property, however.

Axel Börsch-Supan, Alexander Ludwig and Mathias Sommer (2003): Demography and capital markets – The impact of population aging on equities, pensions, and real estate assets, DIA, Cologne.

NEWS

Gemeinsam mit Daniel McFadden (University of California, Berkeley) und Arie Kapteyn (RAND, Santa Monica) organisierte MEA-Mitarbeiter Joachim Winter einen Workshop zum Antwortverhalten in Haushaltsbefragungen. Dieses Thema rückt zunehmend in den Blickwinkel von Ökonomen, denn selbst die Antworten auf scheinbar einfache Fragen wie der nach dem Einkommen sind oft unzuverlässig. Im Rahmen dieses Workshops, der vom 5. bis 7. Januar 2004 in Santa Monica stattfand, diskutierten Psychologen und Ökonomen, warum Fehler im Antwortverhalten auftreten und wie man sie vermeiden bzw. bei der Analyse von Daten aus Haushaltsbefragungen berücksichtigen kann. Besonderes Augenmerk galt dabei der Messung von Einkommen, Vermögen und Konsumausgaben älterer Menschen.

MEA-FORSCHER (6)

Alexander Ludwig

"MEA-OLGA" und "MEA-PORTA", das sind maßgeblich seine Kreationen. Und beide haben eines gemeinsam: Sie sind computerbasierte Simulationsmodelle, mit denen sich die gesamtwirtschaftlichen Auswirkungen des demographischen Wandels darstellen lassen. "OLGA" steht für "overlapping generations application" und beschreibt eine Modellwelt, in der mehrere Generationen miteinander interagieren. Damit können wir berechnen, welche Wirkung die Alterung auf die Kapitalrendite hat", erklärt Ludwig.

Für makroökonomische Fragen interessierte er sich bereits während seines VWL-Studiums in Mannheim und Berkeley. Seit 2001 arbeitet er nun im Forschungsbereich "Makroökonomische Implikationen der Alterung."

Dort hat Ludwig kürzlich MEA-PORTA entwickelt, ein Modell der optimalen Portfeuille-Wahl. "Damit können wir abschätzen, wie sich die Alterung auf die Rendite einzelner Anlageformen wie Aktien und festverzinslichen Wertpapieren auswirkt." Doch Ludwig interessieren nicht nur die Folgen der Alterung. "Auch kurzfristige Schwankungen der Aktienkurse und der Immobilienpreise können wichtige gesamtwirtschaftliche Auswirkungen haben." Diese Effekte analysierte Ludwig im Rahmen eines Forschungsaufenthaltes am Internationalen Währungsfond. "Eines der Ergebnisse unserer internationalen Vergleichsstudie ist, daß kurzfristige Änderungen von Vermögenspreisen nur einen geringen Einfluss auf den gesamtwirtschaftlichen Konsum haben."

IMPRESSUM

»newsletter« ist die Informationsschrift des mea **HERAUSGEBER:** Mannheimer Forschungsinstitut Ökonomie und Demographischer Wandel, Gebäude L 13, 17, D-68131 Mannheim, Tel. 06 21 - 1 81 18 62, www.mea.uni-mannheim.de **VERANTWORTLICH:** Prof. Axel Börsch-Supan Ph.D. **LEITUNG UND KOORDINATION:** Melanie Lührmann **TEXTE:** Christoph Winter **ÜBERSETZUNG:** David Allison **GESTALTUNG:** Armin Fischer und united ideas, Stuttgart, Agentur für Kommunikation **FOTOS:** Sylvia Krieg **DRUCK:** Druckforum GmbH, Mannheim

NEWS

MEA researcher Joachim Winter organized a workshop on response errors in household surveys in cooperation with Daniel McFadden (University of California, Berkeley) and Arie Kapteyn (RAND, Santa Monica). Economists are increasingly interested in the design of household surveys since the responses even to simple questions are often unreliable. During the workshop held on January 5 through 7 in Santa Monica, psychologists and economists discussed why response errors occur and how they can be avoided by better survey design, or at least accounted for during data analysis. The workshop focused particularly on the measurement of income, wealth, and consumption expenditures.

MEA-RESEARCHERS (6)

Alexander Ludwig



He can take most of the credit for the creation of "MEA-OLGA" and "MEA-PORTA", both of which have one thing in common - they are computer-based simulation models which can be used to demonstrate the effects of demographic change on the economy as a whole. "OLGA" stands for "overlapping generations application" and describes a model world in which several generations interact with each other. The application enables us to calculate the impact of aging on capital returns," explains Ludwig whose interest in macroeconomic issues was stimulated while studying economics at the Universities of Mannheim and Berkeley. Since 2001 Ludwig has worked in the research unit "Macroeconomic implications of an aging society" where he recently developed MEA-PORTA, an application which models optimum portfolio choices. "The model allows us to estimate how aging will effect the returns generated by different types of investments, such as shares and fixed-interest securities." But Ludwig is not only interested in the consequences of population aging. "Short-term fluctuations in stock and real estate prices can also have an important impact on the overall economy." Ludwig analyzed these effects during a research stint at the International Monetary Fund. "One of the results of our international comparative study was that short-term changes in asset prices have only a marginal effect on overall consumption."